lax889889.com 299520.xyz

No. 2007

研 究 报 告

IMI

人民币国际化报告 2020

——上海如何建设全球金融中心

（发布稿）

IMI

微博 · Weibo 微信 · WeChat

更多精彩内容请登陆 国际货币网

http://www.imi.org.cn/

liaohan.net nblax520.com

VISIT…

lax889889.com 299520.xyz

每日免费获取报告

1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；

2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；

3、每周分享**经济学人**

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码
关注公号
回复：**研究报告**
加入“起点财经”微信群。。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

目 录

第一部分 导论.....2
第二部分 人民币国际化指数.....10
一、 人民币国际化指数现状.....10
二、人民币国际化的主要驱动力.....12
三、人民币国际化发展的主要挑战.....15
四、主要货币的国际化指数比较.....17
第三部分 人民币国际化现状.....19
一、 跨境贸易人民币结算.....19
二、人民币金融交易.....21
三、全球外汇储备中的人民币.....28
四、人民币汇率.....29
第四部分 建设上海全球金融中心的目标和路径.....34
一、加强顶层设计与制度创新，建设上海全球金融中心.....34
二、提升机构创新和竞争力，强化上海全球金融资源配置功能.....35
三、打造“上海价格”，掌握人民币金融资产定价权.....36
四、加大税制改革创新，营造有国际竞争力的税收环境.....37
五、提高金融基础设施国际化水平，建设信用信息共享机制.....38
六、协调创新监管模式，建成有中国特色的全球金融中心.....39
七、健全金融治理机制，提高重大风险管理能力.....40
2019 年人民币国际化大事记.....42

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

第一部分 导论

2019 年全球经济低迷，中国所面对的外部环境更趋复杂严峻。中美之间的“贸易战”向“技术战”、“货币战”发展，中国的产业升级、贸易、投资秩序受到较大冲击。美国商务部陆续将中国企业和高等院校列入贸易管制黑名单，美国总统不惜搬出《国际紧急经济权力法》来限制商业活动，美国政府联手多个西方盟友在全球范围内极限打压华为等中国企业。美国财政部甚至罔顾事实将中国列为“汇率操纵国”。中美双方经贸团队边谈边打，边打边谈，经过多轮高级别磋商终于在 2020 年初签署了第一阶段经贸协议。

面对国际政治经济形势的百年未有之巨变，中国选择加速金融开放，坚定地以庞大市场规模和巨大市场潜力吸引外国资本和外资金融机构进入，提高要素优化配置能力和经济效率。2019 年金融系统对外宣布了银行、证券、保险、征信、评级、支付、金融市场等多个领域约 30 条扩大开放的政策措施，多数政策业已付诸实施。也是在这一年里，人民币计价的中国国债和政策性银行债券被纳入彭博巴克莱全球综合指数；三大国际证券指数中，标普道琼斯指数的 A 股纳入因子达到 25%，富时罗素指数完成第一阶段第二批次后 A 股纳入因子达到 15%，明晟指数完成三步走后 A 股大盘股、创业板股和中盘股的纳入因子均已达到 20%。

截至 2019 年底，用来度量人民币在国际经济活动中实际使用程度的综合指标人民币国际化指数（RII）达到 3.03，同比增长 13.2%，在世界经济贸易结构变迁和国际货币格局调整中保持定力。十年前，

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

人民币的国际使用几乎完全空白，RII 只有 0.02。目前，人民币位列全球第六大支付货币，[1]也是国际贸易、国际投融资的主要计价货币和重要的国际储备货币之一。

2019 年人民币国际化进程表现出以下几个特征。第一，人民币贸易计价结算职能巩固回升。在全球贸易萎缩和我国对外进出口低速增长的情形下，经常项目下跨境人民币收付金额逆势扩张至 6 万亿元，贵金属、原油、铁矿石等大宗商品人民币计价实现突破，全球贸易结算中的人民币份额达到 2.41%，较上年提高 17.9%。第二，国际金融计价交易继续担当 RII 增长的重要推动力。2019 年人民币国际金融计价交易综合占比达到 4.72%，同比增长 15.2%。其中，人民币外商直接投资规模稳中有升具有决定性意义，但人民币直接投资和人民币国际信贷表现出明显的季度波动特征。第三，人民币国际储备职能进一步夯实。全球已有超过 60 家中央银行宣布直接或间接持有人民币储备资产。国际货币基金组织统计数据显示，去年底人民币官方外汇储备规模增至 2176.7 亿美元，占比为 1.96%；人民币在特别提款权（SDR）中的相对份额为 10.54%，略低于 2015 年审查确定的货币篮子构成权重 10.92%。

人民币国际化，指人民币在对外经济往来中发挥国际货币职能，若干年后发展成为国际贸易和国际投融资的主要计价结算货币以及重要的国际储备货币。静态看，它是人民币作为国际货币使用的一种状态和结果；动态看，它涉及的是人民币发展成为主要国际货币的整

[1] SWIFT 统计数据表明，2019 年 12 月人民币在全球支付市场占有率为 1.94%。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

个过程。在当前“一超多元”的国际货币格局下，要实现与中国经济和贸易地位相匹配的货币地位，必然要经历一个漫长而曲折的历史进程。中国人民大学国际货币研究所自 2012 年起每年定期发布《人民币国际化报告》，忠实记录人民币国际化历程，深度研究各个阶段的重大理论问题和政策热点。

《人民币国际化报告 2020》的主题为“上海如何建设全球金融中心”，系统阐述了上海建设全球金融中心的必要性与紧迫性。在揭示全球金融中心建设与人民币国际化之间逻辑关系的基础上，课题组从世界与中国、历史与现实、机遇与挑战等多个维度全面深入地探讨了上海建设全球金融中心的模式选择、基础条件和发展策略等重要问题。我们认为：高质量经济发展和高水平金融开放将为人民币国际化提供坚实的基础和持久的动力，其所包含的“富有效率、稳健有序、包容共享”的内在属性决定着人民币国际化的未来；上海自改革开放以来在金融深化和创新发展过程中积累了深厚基础，具备发展成为科创中心、经济中心、金融中心、贸易中心、航运中心的有利条件，应当以建设全球金融中心为契机，勇敢地承担起引领中国高质量发展和高水平开放的光荣使命。报告强调：上海建设全球金融中心要坚持“五个中心协同发展”的模式；坚持金融服务实体经济，坚持市场化、国际化的改革方向，不断提高全球竞争力和影响力；坚持完善营商环境，集聚世界高端企业和高级人才，吸引全球优质资本和优势资源，不断追求科技进步，引领全球产业升级，促进各国共同发展；用好金融科技和先行先试权利，构建鼓励创新、平衡风险的金融监管体系，不断

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

提高应对投机冲击和管理重大风险的能力，建成有中国特色的全球金融中心。

既有研究发现，牙买加国际货币体系的主要国际货币发行国都在一定程度上满足这样几个条件：综合经济实力强大，贸易地位高，币值较稳定，资本自由流动程度高，以及宏观管理能力强。主权信用货币国际化的历史经验表明，对美元、欧元、英镑和日元来说，尽管在国际化路径选择和国际化成就方面各有千秋，但是在其各自成长为国际货币的过程中却表现出惊人的高度一致性。值得注意的是，任何一个新兴的货币强国总是以经济强国、贸易强国为其前提条件。在工业革命中占据先机的国家，后来都跻身于世界经济强国和贸易强国的行列。在此过程中，每个国家都有中心城市快速成长起来，发展成为这个国家的经济中心、贸易中心和金融中心，而且伴随该国货币国际化的进程再升级成为重要的全球金融中心。

率先完成工业革命的国家，因技术进步而实现经济跨越式发展，一方面迅速提升综合经济实力，另一方面也极大地提高贸易竞争力。经济增长和国际贸易积累了大量财富，产生投融资的需要，促进了国内金融市场和金融机构的发展，有利于国内金融中心的形成。金融发展进一步推动实业成长和产业升级，从而巩固经济强国和贸易强国地位。贸易强国不仅占全球贸易份额大，贸易谈判中的议价能力也高，于是该国货币越来越多地被用作贸易计价结算货币。贸易带动对外直接投资发展，也带动国际结算、保险、信贷、担保等其他金融业务发展。当更多非居民进入该国金融市场从事外汇交易、债券投融资或信

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

贷活动时，一方面提高了国际金融交易中该国货币的使用程度，另一方面也大大提高了国内金融中心的对外开放水平和全球影响力。当非居民投资者对一国未来经济形势持乐观看法时，持有该国货币的动机便增强。如果非居民投资者可以方便地在该国金融市场投资安全资产或是进行风险对冲，则在提升该国货币国际储备功能的同时，也有利于全球金融中心建设。

当前正值第四次工业革命的关键时期，通过建设全球金融中心，整合多方力量，协同推动科技进步、经济成长、贸易发展、金融深化等多元目标的实现，或可就此为人民币国际化填上一块缺失的拼图。不仅如此，利用中心城市的聚集效应、规模效应和溢出效应，还可以通过全球金融中心建设，引领全中国的高质量经济发展与高水平金融开放，增强整体经济实力，提高贸易地位和金融话语权，为人民币国际化的行稳致远保驾护航。

上海具备建设全球金融中心的有利条件和政策基础。上海拥有独特的地理优势，历史上曾经是远东第一金融中心。上个世纪 80 年代，上海既是中国最大的经济中心城市，也是面向世界开放的第一批沿海城市之一。上海始终是中国金融改革与金融开放的排头兵，并持续推进国际经济、贸易、航运中心建设。2009 年通过的《上海市推进国际金融中心建设条例》，为上海的金融国际化发展提供了法律保障。《上海国际金融中心建设行动计划（2018-2020）》明确要求，到 2020 年基本建成与我国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际金融

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

中心。根据 2019 年 9 月发布的全球金融中心指数（GFCI），上海首次超越东京，进入全球金融中心前五名。

然而，从引领中国高质量发展与高水平开放的任务出发，上海建设全球金融中心也要面对不少挑战。

首先，应当学习借鉴伦敦、纽约、法兰克福、东京等的成功做法，吸取经验教训，通过全球金融中心建设助推人民币国际化。上海要坚持市场化、国际化改革方向，努力在税收、法治、基础设施等营商环境方面提升国际竞争力。作为长江经济带的重要中心城市，上海应该利用地理优势以及在航运、贸易、金融、经济、科创等方面的相对优势，不断聚集各行各业的国内外优质企业，进一步强化中心城市的地位与影响。要集聚优势资源，增强市场功能，打造具有国际引导力的“上海价格”，提升金融市场配置全球资源能力。

其次，应当正视自身优势，致力于将既有优势转化为全球金融中心建设的加速器。雄厚的国家经济实力、优越的地理区位条件、较完善的金融基础设施，以及具备金融科技战略基础、聚集全国要素市场、享受自贸区“先试先行”政策等方面优势，都要巩固保持，发扬光大。比如，要努力将丰富的金融科技成果，转化为推动金融转型升级的新引擎、金融服务实体经济的新途径、促进普惠金融发展的新机遇，以及防范化解金融风险的新利器，推动上海建设成为国内领先、具有国际竞争力的金融科技中心。

第三，应当坚持五个中心协同发展的模式，以我为主，勇于创新，将上海建设成为有特色、有竞争力的全球金融中心。我国社会主义制

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

度具有稳定性和连续性，能集中力量办大事，从而确保上海建设全球金融中心的进程平稳、渐进和可控。此外，重大国家战略支撑也是世界上其他中心城市建设所不可比拟的。京津冀、长三角、粤港澳大湾区和“一带一路”战略为上海建设全球金融中心提供金融服务需求，“五个中心”协调发展给上海建设全球金融中心带来综合优势。在建设全球金融中心的进程中，需要遵循以下几个基本原则：保持中国经济长期稳健和高质量发展，以庞大市场和经济活力吸引全球资源；以打造全球人民币资产管理中心为核心任务，提升中国在全球金融体系中的话语权和定价权；坚持市场化道路，在推动全球金融中心建设进程中发挥市场的决定性作用，强化政府的服务功能；坚定不移地推动对外开放，提升风险管理能力，严守风险底线。

2020 年以来，新冠疫情严重冲击了世界经济、国际贸易和全球金融市场。美联储推出无限量化宽松货币政策来应对极端不确定的经济前景，中国在 2020 年政府工作报告中仍然保留了充足的政策空间和政策工具。各国疫情防控形势分化，经济重启进展有别。国际货币基金组织和市场机构普遍预测全球经济将大幅萎缩，中国很可能成为今年唯一一个经济正增长的 G20 国家。全球产业链重构更多地受到国家利益、公共卫生安全等因素影响，传统经济贸易活动加速转向线上云端，对 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设的要求日益迫切。最近，中国终止了在世贸组织框架下因市场经济地位与欧盟的诉讼程序。商务部公共商务信息平台显示，第三届中国国际进口博览会将于

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

11 月在上海举行，海外“云上路演”和国内各地招商路演风生水起，目前签约展览面积超过九成，已正式接受境内外专业观众注册报名。

成长中的人民币国际化无疑要面对更多变数，更大考验。但不管黑夜多么漫长，太阳总会升起。只要我们保持定力，实事求是，就能够从眼前的危险和困境中捕捉到生机和方向。只要我们实干精进，迎难而上，就可以在危机中育新机、于变局中开新局。千磨万击还坚劲，任尔东西南北风。建设好上海全球金融中心，全面推进中国高质量经济发展和高水平金融开放，人民币国际化的明天一定会更加美好!

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

第二部分 人民币国际化指数

一、 人民币国际化指数现状

1. 人民币国际化稳中有进，RII 波动特征明显

人民币国际化十年，市场化程度不断加深，国际认可度逐步提升，经历全周期考验，取得了重大发展成就。步入 2019 年，全球经济发展面临重大考验，贸易和投资持续疲软，金融脆弱性显著上升，新一轮降息浪潮再起，动荡源和风险点增多，发达经济体与新兴市场经济同步放缓。面对复杂多变的国际局势，我国坚持新发展理念，以供给侧结构性改革为主线，加速金融市场开放，积极推动高质量发展，经济金融运行稳中有进、稳中提质，为人民币国际化奠定了坚实基础，在风险中孕育了新机遇、新动力。人民币国际化总体稳中有进，人民币贸易结算与直接投资实现平稳增长，金融计价交易功能显著增强，国际储备地位进一步夯实。2019 年末，RII 为 3.03（见图 1），同比增长 13.2%，处于趋势上升通道。同时，人民币国际化指数较过往稳步上升态势呈现出更多波动、更大调整。

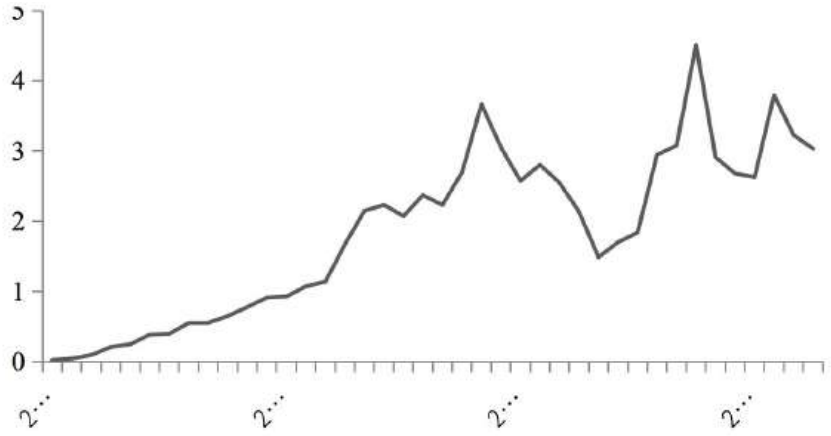


图 1 人民币国际化指数

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

2. 资本金融项下人民币国际化波动攀升

十年来，中国资本账户开放取得了突出进展，资本金融项下人民币使用更加活跃。一方面，国际金融计价交易成为 RII 增长的重要动力。2019 年四季度，人民币国际金融计价交易综合占比为 4.72%，较十年前实现质的飞跃。另一方面，国际金融计价交易对于市场反应敏感，也成为了 RII 波动的主要来源。

2019 年，人民币国际存贷款规模低迷调整，人民币国际信贷全球占比为 0.56%，同比下降 4.71%，主要离岸市场人民币存款规模同比下降约 2.5%。人民币国际债券发行规模有所回落，人民币国际债券与票据余额为 965.58 亿美元，全球占比为 0.38%，较 2015 年四季度末的 0.59%的峰值下降 0.21 个百分点。随着中国加快融入全球经济体系，人民币直接投资快速增长，累计规模达 13.8 万亿元。2019 年，在全球直接投资持续低迷的大背景下，人民币直接投资规模为 2.78 万亿元，同比逆势增长 4%，

图 2 人民币直接投资全球占比

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

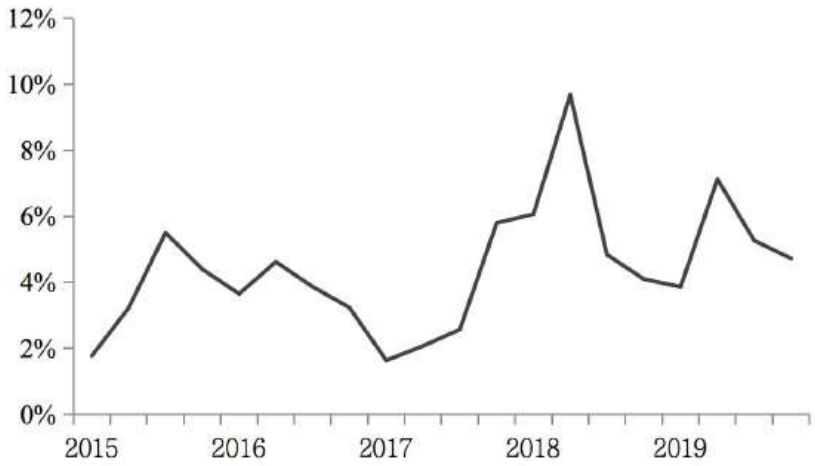


图 3 人民币国际金融计价结算综合指数

二、人民币国际化的主要驱动力

十年来，得益于我国经济实力的崛起以及改革开放的不断深化，人民币国际化把握住了全球格局变迁的历史机遇，在市场主导与政策推动的综合作用下稳步发展，RII 一直保持在上升通道。2019 年，我国经济继续保持平稳增长，金融开放进入快车道，人民币跨境政策和基础设施不断优化，叠加全球货币政策转向的外部利好，驱动人民币国际化继续推进。

1. 中国经济稳中有进，为人民币国际化提供坚实后盾。

尽管国内外形势复杂、不稳定不确定因素增多，2019 年我国经济保持平稳运行，彰显出强大的韧性，GDP 增长 6.1%，位居全球前列。在外部需求波动加剧的背景下，居民消费不断升级，连续 6 年成为我国经济增长第一拉动力，经济增长贡献度达 57.8%，稳经济稳增长作用更加突出。我国积极推动产业转型升级，高技术制造业和战略新兴产业增速均超过 8%，战略性新兴服务业、科技服务业和高技术服务业企业营业收入增长均超过 12%，新旧动能正在加速转换。2019

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

年，全球范围内保护主义涌起，中美贸易摩擦形势严峻，我国对外贸易实现逆势增长 3.4%，实际利用外资 9415 亿元，稳居发展中国家首位、全球第二位。在全球经济低迷动荡的大环境下，中国保持旗舰地位，经济稳定增长，发展质量不断提高，显现出强大的韧性与蓬勃的活力，赋予人民币及人民币资产更大的国际信心与认可度，为人民币国际化注入坚实力量。

2. 中国金融体系加速开放并与国际接轨，为人民币国际化开闸放水。

2019 年，我国按照“宜早不宜迟、宜快不宜慢”的精神，加速金融业双向开放，稳妥推进资本项目可兑换，支持人民币国际化深化发展。我国发布“新 11 条”，金融业细化领域提速开放，RQFII 取消额度限制，开放大门越来越大，进一步便利境外投资者参与境内金融交易。更多外资金融机构来华设立分支机构、开展人民币业务，扩大人民币资产持有规模。标普获准进入中国银行间债券市场开展全部类别信用评级业务，吸引更多的境外发行人和投资人进入中国市场，满足国际投资者配置人民币资产的多元化诉求。同时，我国资本市场加速与国际接轨，相继纳入明晟（MSCI）、富时罗素（FTSE Russell）、标普道琼斯指数（S&PDJI）以及彭博巴克莱（Bloomberg Barclays Global Aggregate）等国际主流指数，纳入权重稳步提高，带动外资跑步进场，增持人民币金融资产。截至 2019 年末，境外机构与个人持有人民币股票与债券达 4.4 万亿元，同比增长 52.4%。中国金融开放发展，进

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

一步提升了人民币可自由交易程度与使用范围，强化了人民币的国际金融计价交易职能

3. 跨境及国际使用政策与基础设施完善优化，为人民币国际化减除障碍。

国际合作、中央政策、地方创新、业界探索，合力助推人民币国际使用的可行性与便利性。一是国际合作不断深化，降低人民币海外使用障碍。缅甸正式将人民币列为国际支付官方结算货币，巴基斯坦允许渣打银行在当地设立人民币清算结算机构，中国与蒙古、老挝、俄罗斯等国人民币现钞调运机制建立完善。2019 年，中国相继在日本东京、菲律宾马尼拉设立人民币清算行，并将三菱日联指定为当地人民币清算行，为海外人民币业务推广提供支持。二是政策与系统升级优化，便利境外投资者参与人民币交易。财政部明确境外会计师事务所为熊猫债提供审计服务前的报备手续和报备材料，境外机构投资者债券交易结算周期新增 T+3 结算，债券通一级市场信息平台上线提供英文渠道，这些均为境外投资者参与人民币金融交易提供了更加可行、透明、便利的条件。三是区域性政策探索与创新，为人民币国际使用增添新活力。全国自贸区增至 18 个，加强跨境人民币业务试点，自贸区建设与人民币国际化正在成为“黄金搭档”。广西积极建设面向东盟的金融开放门户，鼓励使用人民币结算，支持东盟离岸人民币业务发展。大湾区有序推进金融市场互联互通，逐步扩大人民币跨境使用规模和业务。此外，北京进一步扩大服务业开放试点，支持境外投资者以人民币直接投资，以人民币参与境内企业国有产权转让交

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

易，全国首个对外承包工程类企业跨境人民币结算业务便利化试点也北京正式落地。四是跨境人民币结算基础设施逐步完善。人民币跨境支付系统（简称 CIPS 系统）参与者数量持续增加，截至 2019 年末，系统业务范围实际已覆盖 167 个国家和地区，为全球 3000 多家法人银行机构提供服务。

4. 全球新一轮降息潮，为人民币国际投资增添吸引力。

2019 年下半年以来，全球经济增长面临着较大下行压力，美联储三次降息，欧洲央行重启量化宽松政策（QE），负利率探底至-0.5%历史水平，40 余家央行投入再宽松浪潮。在全球“低利率+量化宽松”环境下，我国货币政策处于正常区间，利率、汇率相对坚挺，人民币成为国际资金的更高收益、更加安全的金融资产选项。特别是在全球金融动荡中，中国经济平稳增长，人民币资产开始呈现一定的避险特征，境外主体与资金加速进入中国金融市场。根据国际金融协会（IIF）统计，2019 年流入中国股市债市外资规模约为 1344.1 亿美元，约占新兴经济体资本市场外资流入总量的 58%。总之，人民币在资产端的吸引力显著提升。

三、人民币国际化发展的主要挑战

人民币国际化是中国改革开放的组成部分，是中国融入全球经济金融体系的关键一环。2019 年，人民币国际化稳中有进，但总体增速放缓，面临一些外部挑战与内源缺陷：

1. 外部环境更加严峻。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

2019 年，国际形势更加复杂严峻，单边主义、保护主义抬头，贸易摩擦加剧，地缘政治风险上升。全球贸易增速低于经济增长，直接投资连续四年萎缩，中国以及人民币国际化发展的外部环境紧张多变。美国频繁打压中国，对人民币汇率及使用造成较大干扰。2019 年，人民币汇率、市场情绪对中美贸易摩擦极为敏感，全年汇率波动率维持在 4.44%左右，高于上年平均水平。8 至 9 月初，中美贸易摩擦升级，美国财政部宣布中国为汇率操纵国，人民币汇率冲破 7.18 水平，人民币国际支付份额一度从第五位回落至第六位。

2. 国际货币竞争更加激烈。

主要货币凭借低利率乃至负利率，巩固全球流动性供给垄断地位。2019 年，随着美联储三次降息，美元流动性供给（债券+信贷）增速由一季度的 3.7%重回 5.7%水平；欧元在负利率下成为全球负债的首选货币，流动性供给增速保持在 9%左右。相较而言，人民币海外流动性供给增长较慢，甚至出现萎缩，受到美元、欧元等主要货币的份额挤压。此外，由于网络外部性，国际主体对美元、欧元等主要货币存在较强的路径依赖，短期内难以突破。特别是经济下行压力越大，国际金融市场越动荡，美元的垄断地位愈加巩固。未来，如何突破美元等主要货币的使用惯性，建立人民币的网络效应，以上海国际金融中心提升全球金融资源调配能力，成为人民币国际化深化发展的关键，

3. 离岸人民币市场有待深化发展。

近年来，人民币国际化由贸易结算为主转向贸易、金融双轮驱动，但国际循环路径仍不够顺畅。通过贸易与直接投资流出的人民币并未

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

沉淀、转化，而大量兑换为美元等主要货币使用，境外人民币缺乏保值增值渠道。离岸市场本可以为全球人民币使用提供资金池与投融资平台。然而，2015 年以来离岸人民币市场陷入低迷。截至 2019 年末，香港地区人民币存款规模 6322.07 亿元，较 2015 年初减少了 35.6%，中国台湾、新加坡、韩国等市场也出现不同程度下降，致使境外人民币“干涸”。总体来看，人民币国际循环路径不健全，离岸市场有待重启和深化发展。

4. 提升金融管理能力至关重要。

通过 RII 变化可以发现，金融交易驱动力强劲但波动大、潜在风险高。在严峻复杂的国际环境下，中国加速金融业开放，推动人民币国际化，需要加强金融风险防范与化解。在人民币国际使用中，真实交易与投机动机并存，在岸与离岸市场共振，价格直接影响各类主体币种选择、资金流向，恐慌情绪或将时而出现，这就要求我国具备与之匹配的风险评估与处置能力、完善的金融监管体系以及与国际接轨的预期引导能力。未来，健全金融治理体系、切实发挥宏观审慎管理作用，是人民币国际化乃至中国金融开放的重要保障。

四、主要货币的国际化指数比较

本报告使用与编制 RII 同样的方法，编制了美元、欧元、英镑、日元的国际化指数（见图 4）。2019 年，美国经济高开低走，居民消费增速放缓，商业投资持续疲软，财政赤字和政府债务创历史新高，美联储三次降息并重启量化宽松，但作为全球危机的晴雨表，国际经

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

济形势越动荡，美元国际需求越大，与美国经济下行形成鲜明对比，美元国际化指数为 50.85，与上年末基本持平，小幅下降 0.22；欧元区政经内外交困，深陷负利率区间，各成员国经济同步放缓，尽管消费与就业表现向好，但外部需求持续萎缩，发展前景更趋黯淡，欧元国际地位下探触底，国际化指数为 26.28，较上年末上涨 0.13，回升动力明显不足；英国脱欧进程一波三折，政治和社会陷入空前分裂，严重拖累经济前景，制造业和消费严重下滑，不确定性持续拖累英镑表现，英镑国际化指数为 3.92，持续处于低位徘徊；受内外部需求萎缩、日元升值等因素影响，日本经济增长乏力，外需不足导致日本出口持续下降，消费税上调导致消费增长乏力，投资与消费信心均遭受打击。但国际环境动荡助长避险情绪，日元国际需求被动推升，日元国际化指数为 4.63，较上年末增长 0.37，国际地位稳中有升。

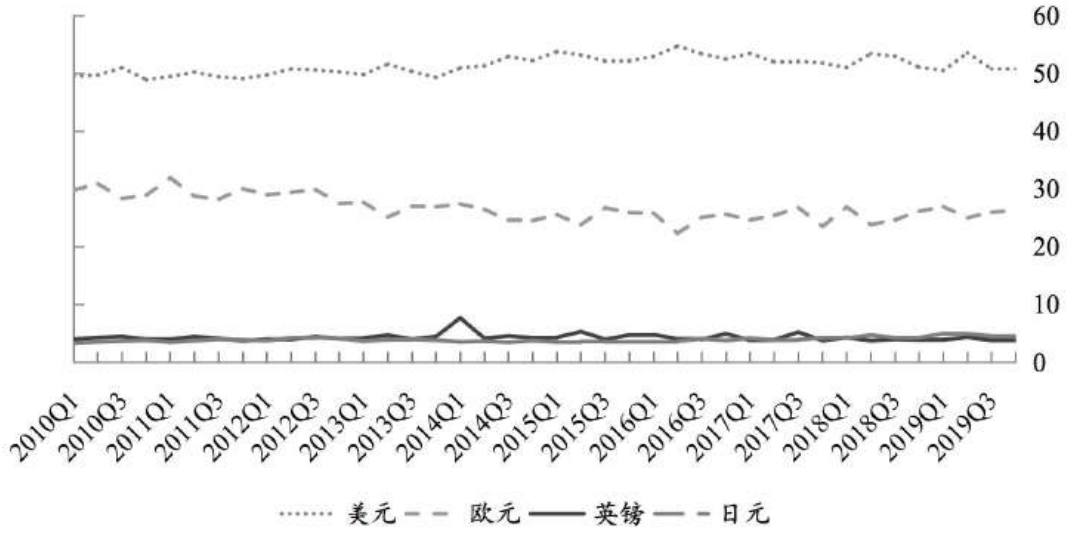


图 4 世界主要货币国际化指数变化趋势

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

第三部分 人民币国际化现状

一、 跨境贸易人民币结算

1. 结算规模和占比继续企稳上升

2019 年，跨境贸易人民币结算保持平稳增长态势，全年跨境贸易人民币结算业务累计发生 6.04 万亿元，较 2018 年增加 9300 亿元，同比增长 18.2%；跨境贸易人民币结算占中国货物及服务贸易总额的 19.1%，较 2018 年底增加了 4.3 个百分点。

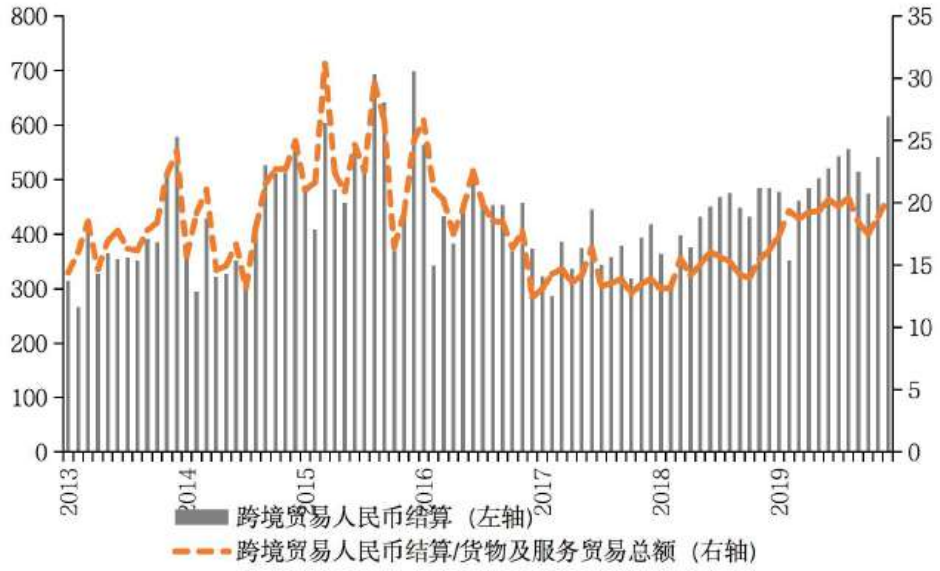


图 5 跨境贸易人民币结算规模

数据来源：中国人民银行、国家外汇管理局

2. 结算以货物贸易为主，服务贸易显著增加

2019 年，货物贸易人民币结算累计发生 4.25 万亿元，同比增长 16.1%，占当年跨境贸易人民币结算总额的 70.4%；服务贸易人民币结算累计发生 1.79 万亿元，同比增加 23.4%，占当年跨境贸易人民币结算总额

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

的 29.6%。2015 至 2019 年，服务贸易人民币结算的年均增长速度为 21.7%，显著高于跨境贸易人民币结算年均增速。

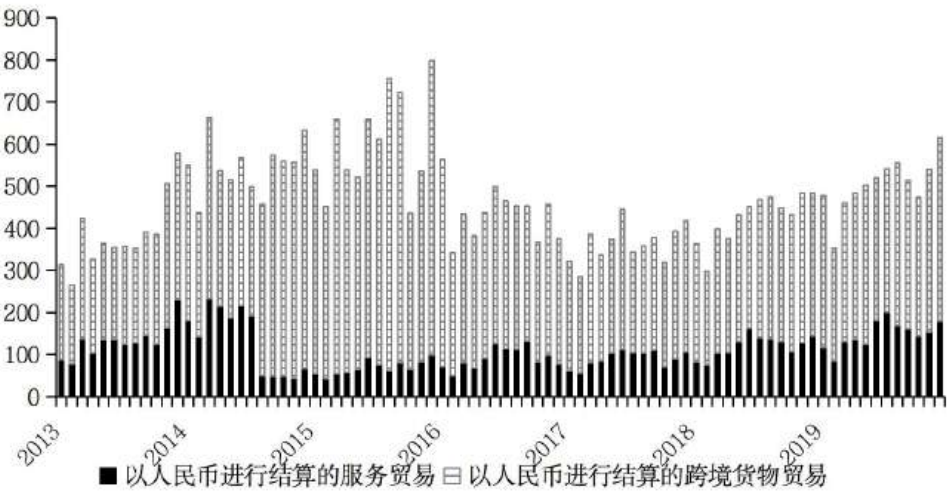


图 6 以人民币结算的货物贸易和服务贸易规模

数据来源：中国人民银行

3. 跨境人民币业务保持增长，收支基本平衡

2019 年，我国跨境人民币收付金额合计 19.7 万亿元，同比增长 23%。其中，经常项目下跨境人民币收付金额合计 6 万亿元，同比增长 18%，资本项目下人民币收付金额合计 13.6 万亿元，同比增长 26%，人民币在资本项下的跨境使用更加活跃，成为跨境人民币收付业务增长的主要动力。2014 年将贸易人民币结算收支口径扩大为包括资本金融交易的人民币结算收支后，由于金融交易波动性较大，导致跨境人民币收付顺差、逆差交替。2016、2017 年跨境人民币收付为逆差，2018、2019 年转为小幅顺差。2019 年收付比为 0.97，其中实收 10 万亿元，实付 9.7 万亿元，人民币流出、回流规模继续扩大，收支基本平衡。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

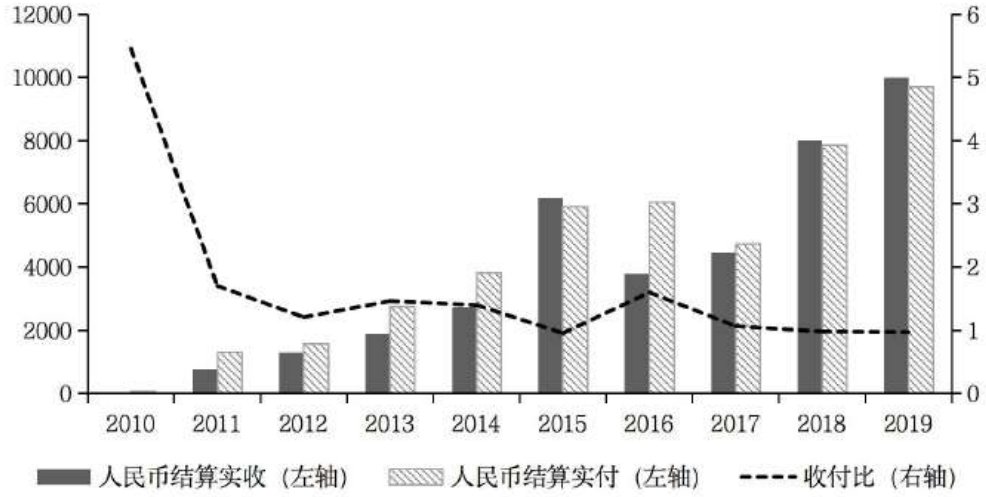


图 7 跨境贸易人民币结算收付比

数据来源：中国人民银行

二、人民币金融交易

（一）人民币直接投资

1. 对外直接投资与人民币 ODI 双降

2019 年，对外直接投资流量为 6744 亿人民币，较 2018 年下降 28.7%;以人民币结算的对外直接投资 0.76 万亿元，较 2018 年减少 448.1 亿元，下降幅度较大。

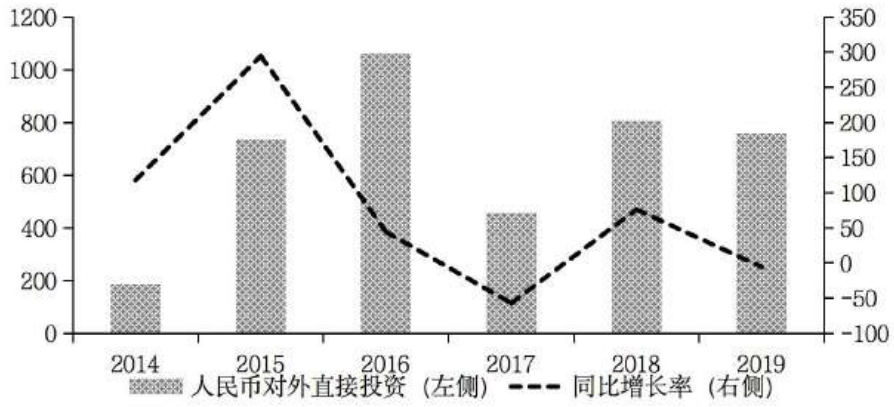


图 8 人民币对外直接投资

数据来源：中国人民银行

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

2. 外商直接投资下降，人民币 FDI 上升

2019 年，我国外商直接投资流量为 10738 亿人民币，较 2018 年下降 30.5%。以人民币结算的外商直接投资为 2.02 万亿元，较 2018 年增长 8.6%。

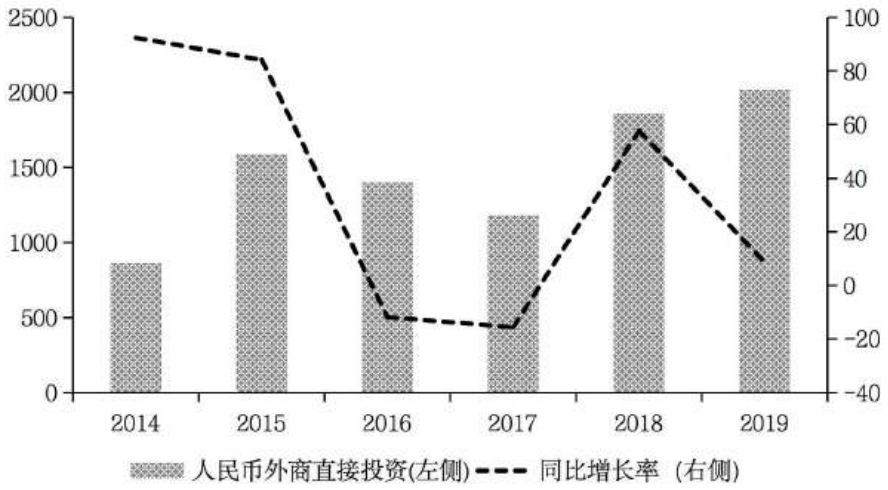


图 9 人民币外商直接投资

数据来源：中国人民银行

（二）人民币证券投资

1. 离岸人民币债券市场稳步发展，熊猫债发行量收缩

2019 年，点心债发行 1988.2 亿元，较去年增加 159.34%。其中，财政部在境外发行了 170 亿元人民币国债和 90 亿元美元主权债券。受到国内外货币政策变化影响，熊猫债发行大幅下降。2019 年，中国债券市场共有 22 家主体发行 40 期熊猫债券，发行规模共计 598.40 亿元，较上年发行量显著下降 36.9%。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

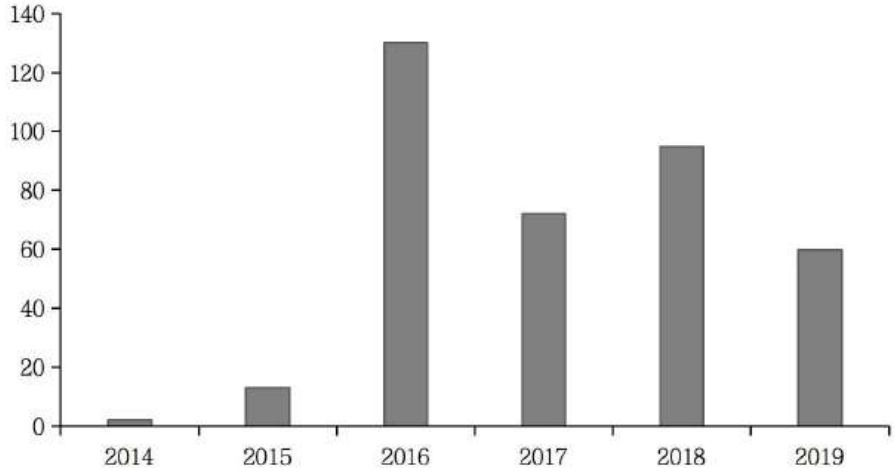


图 10 熊猫债发行情况

2. 股市融资功能增强，资本市场开放加速

2019 年，我国股票市场结构进一步完善，融资功能增强。上证综合指数、深证成份指数、创业板指数均上涨，各类非金融企业境内股票市场融资金额为 3478 亿元人民币，同比下降 3.55%。

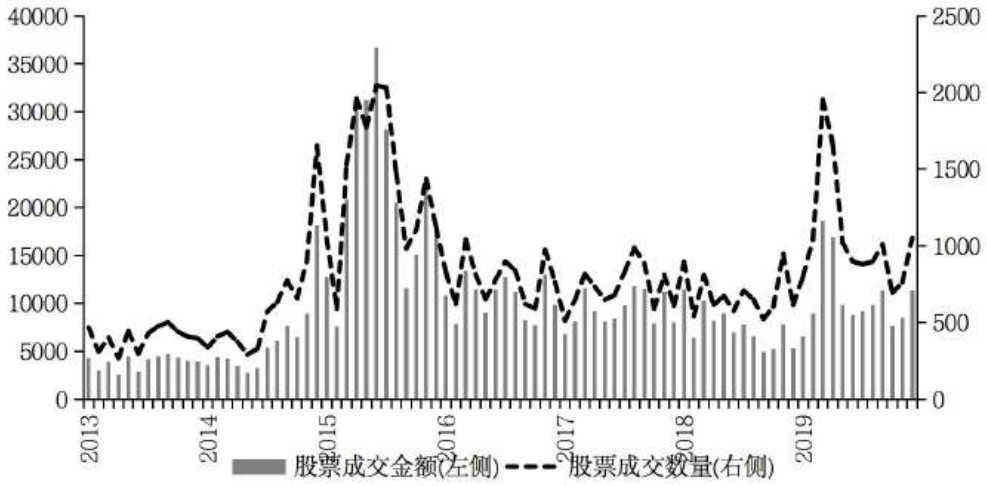


图 11 中国股票市场交易情况

数据来源：CEIC

资本市场对外开放按下“加速键”。外汇局取消 QFII 和 RQFII 的投资额度限制，证监会明确提前取消外资股比限制的时间表。沪伦通、中日 ETF 互通、沪深港通南向投资者识别码等互通措施相继落地，

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

MSCI、富时罗素、标普道琼斯三大国际主流指数“纳 A”第一阶段进入尾声，为 A 股带来的资金增量约 5400 亿人民币。

3. 衍生品市场发展取得突破

2019 年，我国期货市场显著回暖。全国期货市场累计成交量为 39.62 亿手，同比增长 30.81%，累计成交额为 290.61 万亿元，同比增长 37.85%。2019 年，人民币原油期货成交量为 69288770 手，持仓量为 14052640 手，成交额为 30.95 万亿人民币，稳居世界第三，仅次于 WTI 原油期货和 Brent 原油期货。力拓与日照港集团签署现货贸易首单人民币业务，标志着铁矿石人民币计价模式开始形成。继原油期货、铁矿石期货以及 PTA 期货之后，橡胶期货在上海期货交易所挂牌交易，成为我国第四个对外开放的人民币计价期货品种。农产品、能源、贵金属、化工等领域的“中国价格”在国际市场得到认可和广泛使用，将推动人民币在全球贸易体系中逐渐发挥与我国经济实力和国际经济地位相符的积极作用。

表 1 银行间市场利率互换交易额（亿元）

年份	交易笔数（笔）	名义本金额（亿元）
2014 年	42978	40301
2015 年	64469	82071
2016 年	87018	98587
2017 年	137974	143462
2018 年	184560	210863
2019 年	237744	181529

资料来源：中国外汇交易中心

2019 年，银行间人民币利率衍生品市场累计成交 18.6 万亿，同比减少 13.4%，流动不足、交易主体和交易需求同质化、基差交易不

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

活跃等问题制约人民币利率衍生品市场的发展。在开办人民币汇率衍生品的交易所中，香港交易所、新加坡交易所、芝加哥商品交易所(CME)延续了 2015 年以来的美元兑人民币（USD/CNH）高速增长态势。近年随着人民币的双向波动，以及人民币跨境使用的扩大，中国企业面临的汇率风险急剧上升，同时由于主要货币的波动幅度远大于人民币兑美元的波动，交叉汇率波动对企业影响也远远大于人民币兑美元波动的影响。因此我国需进一步加快人民币外汇期货期权市场的建设，增加更多货币的汇率衍生品研发上市，提供强有力的汇率风险管理手段。

4. 人民币金融资产受国际投资者青睐

2019 年末，境外机构和个人持有境内人民币金融资产余额增至 6.41 万亿元，同比增长 32.2%，延续了 2016 年以来的增长势头。在非居民所持人民币资产中，规模最大的是债券，其次是股票、存款及贷款。虽然境外居民持有境内人民币金融资产有所增加，但是以人民币计价的国际债券和票据存量及其在全球国际债券和票据存量中的占比有所下降。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

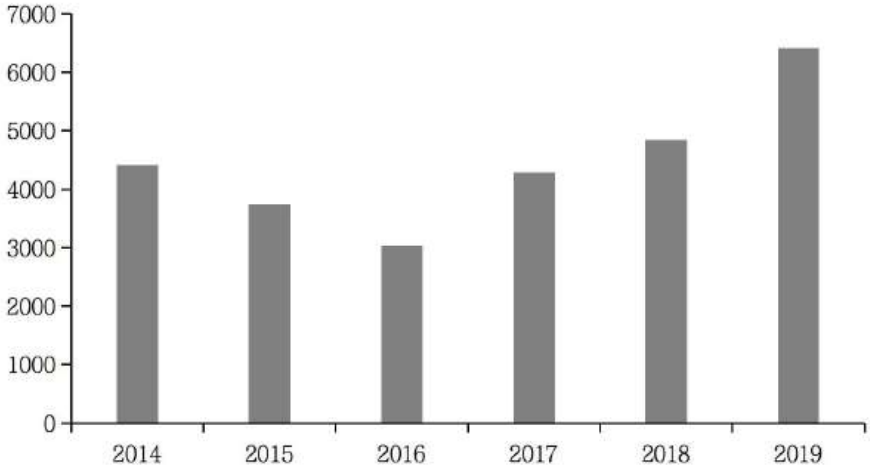


图 12 境外机构和个人持有境内人民币金融资产

资料来源：CEIC

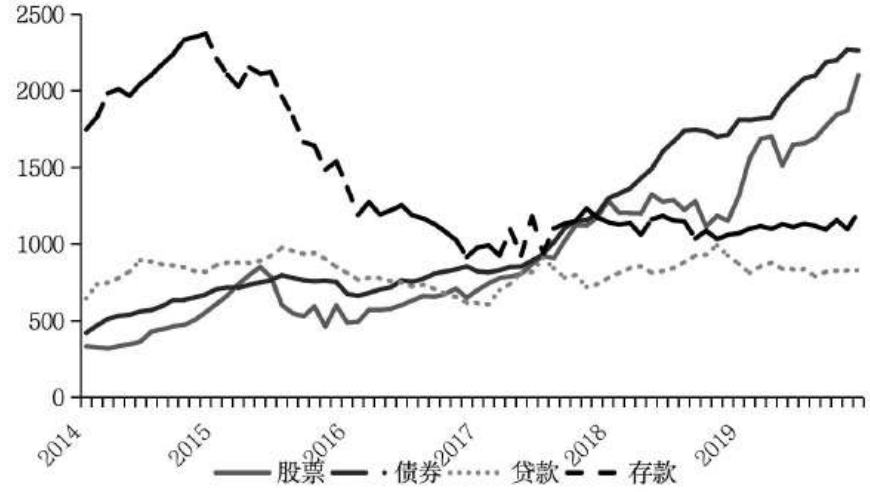


图 13 境外机构和个人持有境内人民币金融资产

资料来源：CEIC

（三）人民币境外信贷

2019 年，境内金融机构人民币境外贷款余额达 5237.8 亿元，同比增长 3.2%。人民币境外贷款占金融机构贷款总额的比重为 0.351%，较 2018 年下降 0.02 个百分点。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

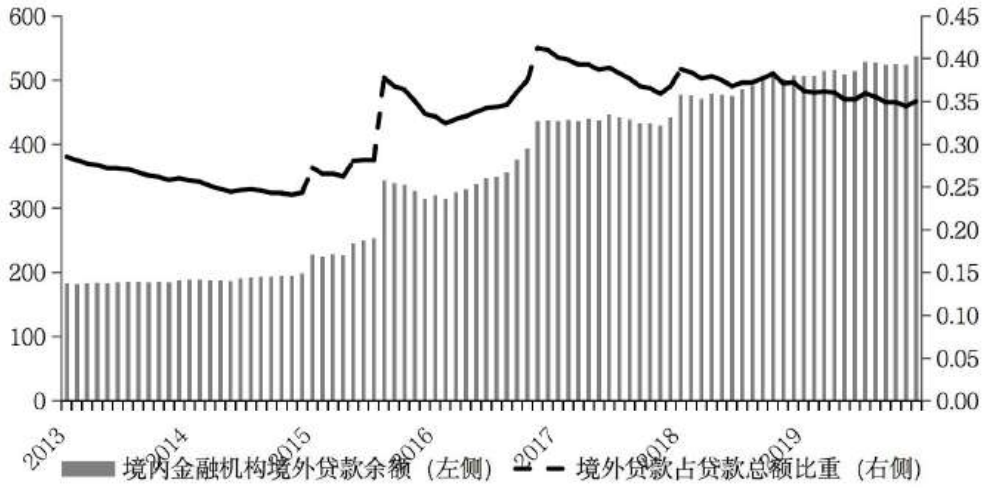


图 14 中国金融机构人民币境外贷款余额及占比

资料来源：中国人民银行。

（四）人民币外汇交易

2019 年 9 月 16 日，国际清算银行（BIS）发布三年一次的全球外汇市场调查，人民币为全球第 8 大外汇交易货币，中国内地跻身全球第 8 大外汇交易中心。2019 外汇市场成交量 200.56 万亿人民币，同比增加 3.93%。

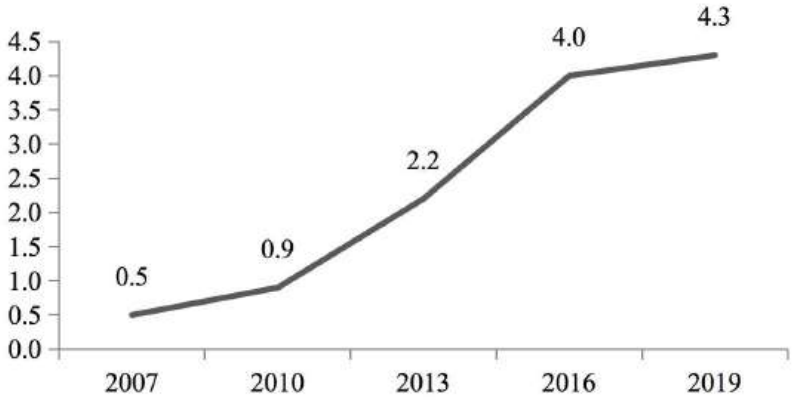


图 15 全球人民币外汇交易占比（%）

资料来源：BIS，中国银行研究院

2019 年，即期外汇交易为 78.32 万亿元，同比增加 6.56%；外汇衍生品成交 122.24 万亿，同比增加 2.32%，在外汇市场中的占比有所

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

减少，为 60.95%；银行间外汇市场交易额为 172.18 万亿，同比增加 4.34%；银行对客户市场交易额为 28.38 万亿，同比增加 1.54%。外汇衍生品中，人民币远期外汇交易额为 2.63 万亿元，同比下降 26.01%，外汇和货币掉期业务累计交易额为 113.76 万亿元，同比增加 3.15%，外汇期权交易 5.86 万亿元，同比增加 3.8%。

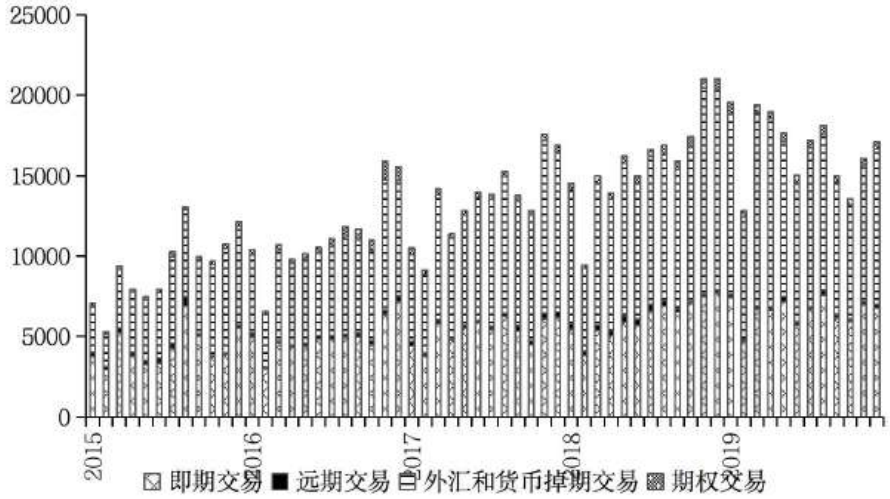


图 16 外汇市场交易状况

资料来源：国家外汇管理局

三、全球外汇储备中的人民币

随着中国经济总量占世界经济总量份额显著增加，人民币资产愈加受到各国央行青睐。人民币在全球外储中的占比不断走高，全球外汇储备管理机构对持有人民币资产的意愿增加。截至 2019 年底，人民币全球外汇储备规模增至 2176.7 亿美元，比 2018 年底增加 145.9 亿美元，在外汇储备中的占比为 1.96%。这表明，人民币的储备货币功能逐步提升。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

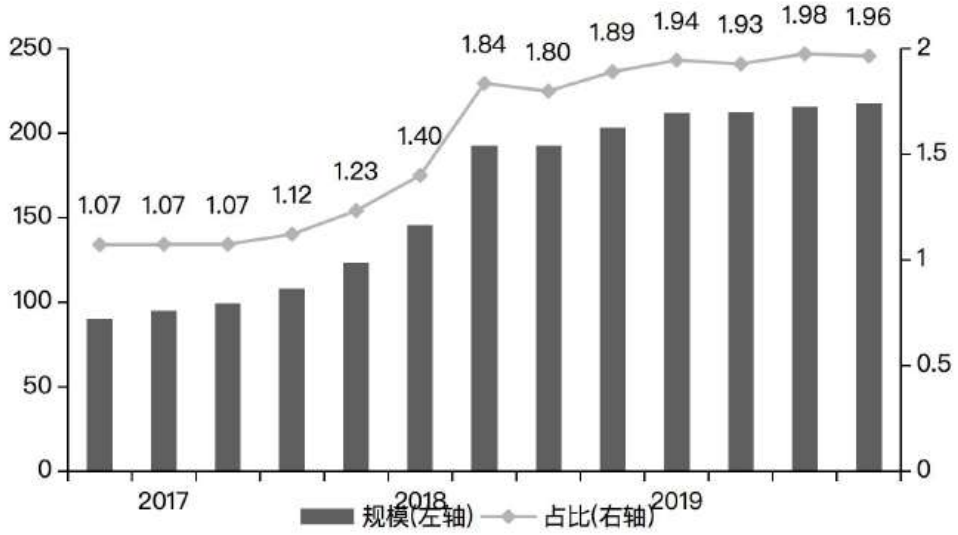


图 17 官方外汇储备中人民币的规模及占比

数据来源：国际货币基金组织（IMF）全球官方外汇储备构成数据库（COFER）

2019 年，人民币的国际吸引力持续提高。1 月 15 日，伊朗央行外汇储备中人民币的份额达到了 15%；1 月 30 日，缅甸中央银行宣布，增加人民币作为国际支付的官方结算货币；5 月 30 日，捷克央行宣称将人民币列为储备货币。2019 年 1 月，俄罗斯央行宣布，2018 年上半年持有人民币价值从 230 亿美元增至 670 亿美元，人民币在俄外汇储备中占比增至 14.7%；2019 年 11 月，中国外汇交易中心与莫斯科交易所集团在上海签署谅解备忘录，进一步深化中俄两国金融市场合作，提高人民币对卢布直接交易价格形成机制，促进双边本币的结算。据不完全统计，目前已有 60 多个国家和地区将人民币纳入外汇储备。

四、人民币汇率

（一）人民币汇率

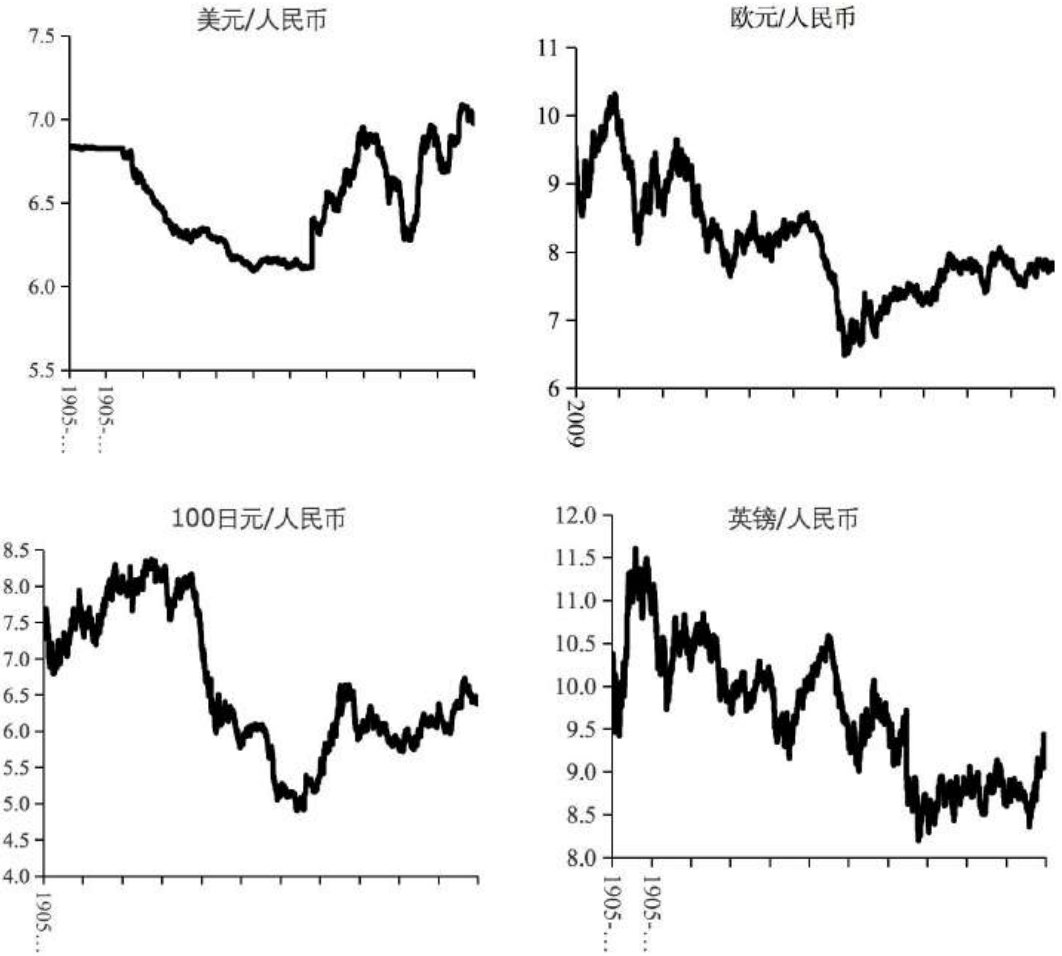
liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

2019 年，我国继续推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。注重预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器的作用。

1. 对主要国家货币汇率呈贬值趋势

人民币对国际主要货币汇率贬值特征明显。2019 年末，人民币对美元汇率为 6.9762，比上年末贬值 1.62%；人民币对欧元汇率中间价为 7.8155，较 2018 年末升值 0.41%；人民币对日元汇率为 6.4086，较上年年末贬值 3.43%；人民币对英镑汇率为 9.1501，较上年末贬值 5.18%。



liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

图 18　2009-2019 年人民币对主要国际货币汇率中间价

数据来源：中国货币网

2. 有效汇率先升后贬

根据国际清算银行（BIS）的数据，2019 年人民币有效汇率历经了先升后贬的过程，并在年末呈现止跌回升趋势。2019 年 12 月人民币名义有效汇率指数报 114.41，同比贬值 1.50%；扣除通货膨胀因素的人民币实际有效汇率指数报 122.24，同比升值 1.11%。

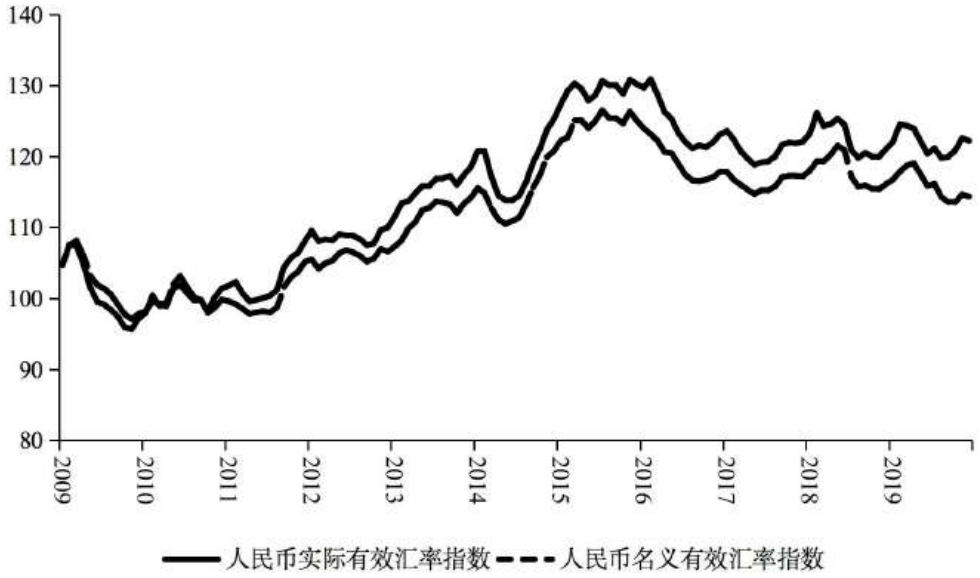


图 19 人民币有效汇率走势

数据来源：国际清算银行

3. 人民币汇率指数下跌

2019 年年末，中国外汇交易中心发布的 CFETS 人民币汇率指数报 91.39，较上年末下降 2.03%； BIS 货币篮子和 SDR 货币篮子的人民币汇率指数分别为 95.09 和 91.81，全年分别下跌 1.75%和 1.43%。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

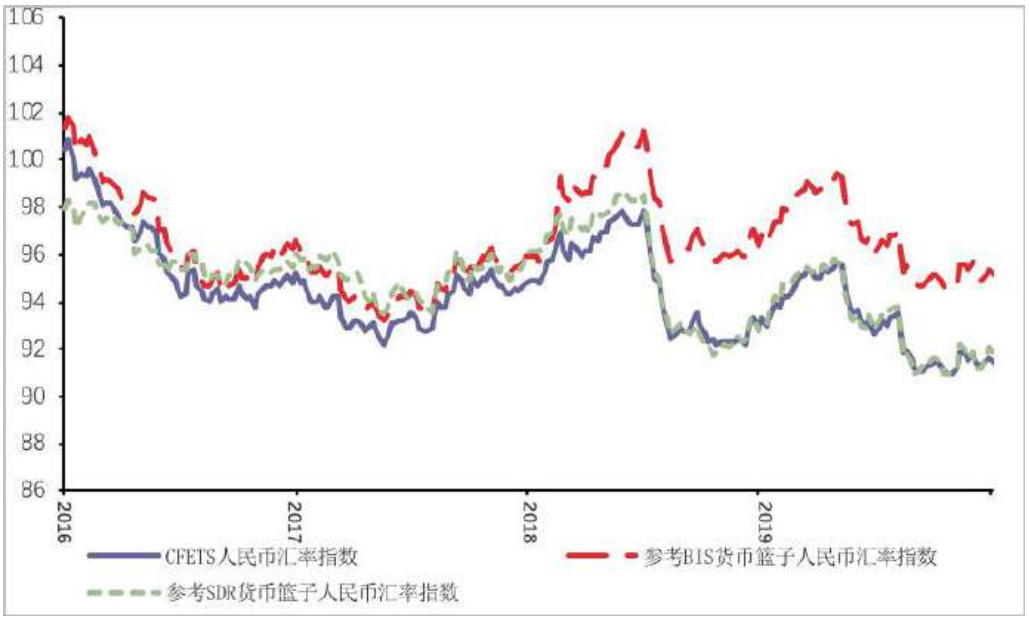


图 20 人民币汇率指数

数据来源：中国外汇交易中心

4. 离岸人民币 CNH 双向波动

2019 年，CNY 和 CNH 走势基本一致，呈双向波动态势。CNY 和 CNH 分别在 9 月 3 日与 9 月 2 日达到全年最高点 7.1785 和 7.1947，12 月 31 日分别收于 6.9662 和 6.9617，较上年末上浮 1.46%和 1.33%。CNY 和 CNH 全年价差平均为 119 个基点，较 2018 年继续收窄 9 个基点。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

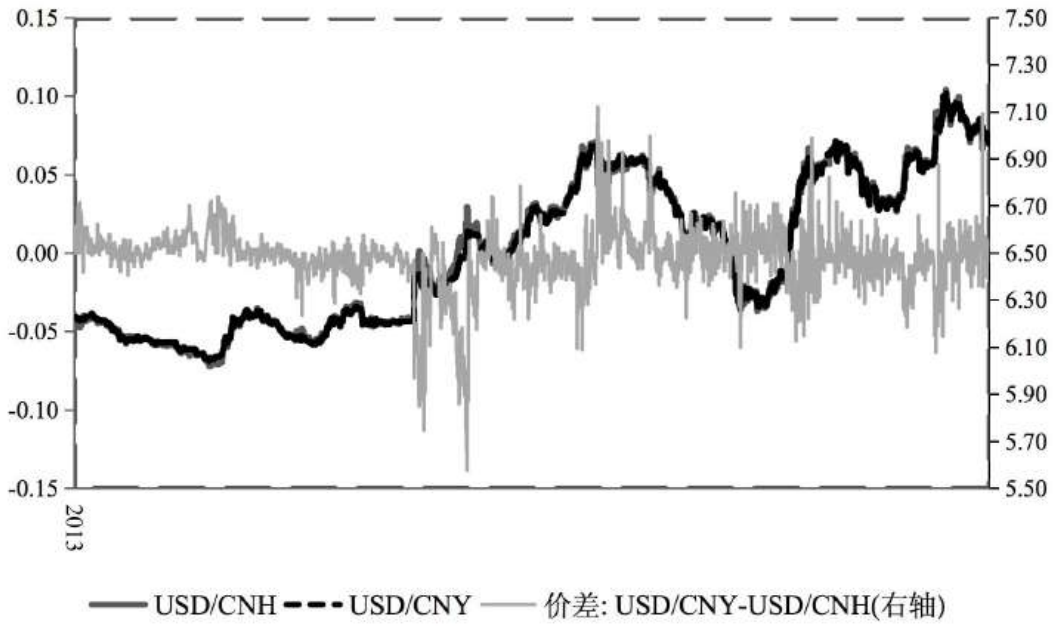


图 21 2013-2019 年在岸人民币、离岸人民币汇率及价差

数据来源：Wind

5. 人民币 NDF 贬值幅度收窄

截至 2019 年 12 月末，1 月期、3 月期、6 月期和 1 年期的人民币 NDF 收盘价分别为 6.9655、6.9765、7.0070 和 7.0410。与 2018 年同期相比，上述四个期限的 NDF 交易中，人民币对美元汇率分别贬值了 1.18%，1.31%，1.52%和 2.02%，贬值幅度有所缩窄。

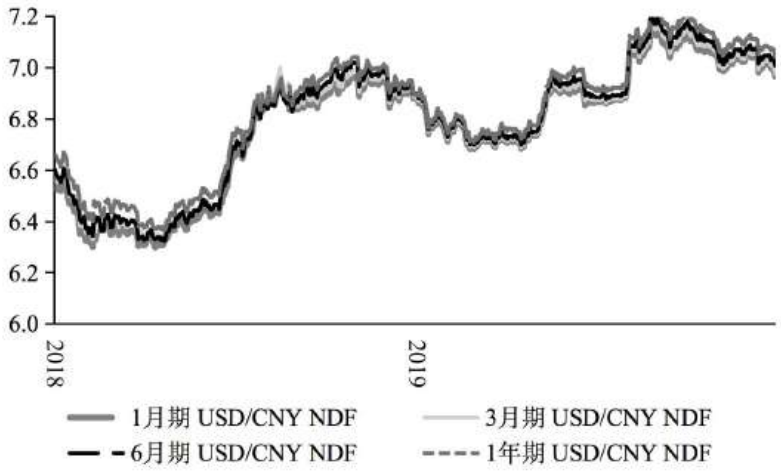


图 22 2018-2019 年人民币 NDF 每日综合收盘价

数据来源：Wind

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

第四部分 建设上海全球金融中心的目标和路径

一、加强顶层设计与制度创新，建设上海全球金融中心

进一步发挥集中力量办大事的制度优势，加强顶层设计与制度创新，依托长江经济带发展战略和长三角一体化发展战略，统筹经济、技术、贸易、金融发展，加大自贸区改革开放先行先试力度，以市场化、国际化为核心，推动上海建成金融功能完备、五个中心协同发展、综合竞争力强劲的全球金融中心，为扩大人民币的国际使用、突破人民币网络效应瓶颈提供源源不断的新动力。

倡导本币优先原则，以扩大人民币的跨境使用为抓手，深化机制体制改革，简化优化经常项目及直接投资项下人民币使用的管理制度，消除人民币使用便利化的制度性障碍，提高跨境流出效率与海外人民币可获得性，增强全球范围内配置人民币资源的能力。

深化自贸区金融服务创新，鼓励产业链金融发展，吸引产业企业总部集聚，增强投融资功能和全球资源优化配置功能，全方位支持上海贸易和航运中心发展。继续探索自贸区建设与人民币国际化的相互促进、有益补充机制，支持开展人民币跨境贸易融资和再融资、跨境双向人民币资金池等业务，积极融入全球价值链、产业链、创新链，稳步向投资强国迈进，继续推进人民币在直接投资中的使用，为人民币国际化做好产业链铺垫。

统筹整合在岸金融市场开放路径，完善负面清单制度，适度扩大参与主体范围，加快发展人民币利率、汇率衍生品市场，实现金融子

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

市场之间无缝衔接。为人民币国际化提供一个开放、巨大、高效的资本市场作为依托与支撑。强化在岸对离岸市场的价格引导，切实理顺人民币国际循环路径，为人民币跨境金融交易、资产管理创造公平的竞争环境和市场条件。

二、提升机构创新和竞争力，强化上海全球金融资源配置功能

改善、优化改革金融机构体系，培育大量具有创新能力和全球竞争力的金融机构，发挥金融中心的聚集效应与规模效应。以服务经济高质量发展为出发点，金融机构应致力于提高专业化水平，促进金融业务创新融合发展，建立健全公司内部风险识别、鉴定和评估体系，强化上海在全球金融资源配置中的地位。

第一，加快培育出一批头部券商、大银行、大资产管理公司等全球领先的金融机构。增加人民币资产配置能力，提升人民币在全球资产中的定价权、辐射力和影响力，补齐全球金融中心建设的短板。同时，加强法律、征信、评级、会计审计配套服务机构的建设。

第二，培育一批具有优势的新兴本土金融科技企业。鼓励金融机构创新，推动金融业深刻变革。针对不同的细分市场和主体客户的特点和需求，设计合适的商业模式，下沉到产业链环节，为中小微企业、科创企业提供精准金融服务。要以人民币资产管理中心为抓手，不断丰富人民币资产交易品种；谋求与互联网线上平台合作，推行电子化交易，扩大市场规模。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

第三，聚集和发展一批有重要市场影响力的资产管理机构，建设际金融资产交易平台。进一步落实高水平金融开放措施，优化准入条件，重视吸引非银行外资金融机构，提高上海全球金融中心的外资金融机构占比。加快引进一批有代表性的国际金融机构，重点是理财公司、养老基金、期货公司，补齐上海金融市场发展的短板。

三、打造“上海价格”，掌握人民币金融资产定价权

为了增强上海全球金融中心的核心竞争力，要积极稳妥地走好利率市场化改革的“最后一公里”，牢牢掌握人民币利率产品的定价权。应打通金融市场之间的壁垒，整合金融市场资源，积极推动金融市场间协调发展，共同打造“上海价格”。

第一，继续推进利率市场化改革，建立起完整、高效、市场化的人民币利率体系。首先是完善基准利率机制，打通制度障碍，用市场力量促进 SHIBOR 与 LPR 之间的联动，建立更加顺畅的货币政策传导机制。其次是完善收益率曲线，建立从基准利率到各个金融市场之间的价格传导机制，为人民币资产提供定价基准。大力发展衍生品市场，加强现货市场和期货市场的良性互动，打破金融市场分割，实现跨市场的价格联动。积极发展新的金融市场形态，推进保险市场、票据市场、信托受益权转让市场等发展，引导短期资金和中长期资金优化配置。

第二，将 CFETS 发展成为人民币外汇市场的价格风向标，调节资金跨境流动，为金融机构配置不同币种、调整资产负债表提供基准。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

继续增强上海外汇市场的功能，增加人民币直接交易的货币对，扩大市场的层次，丰富衍生产品种类，推出与 CTETS 指数挂钩的衍生品，满足企业、机构、政府部门多元的外汇交易和风险管理需求。

第三，提高市场化、标准化程度，继续打造国际大宗商品贸易的人民币定价基准。扩大黄金、商品期货交易所的成员机构范围，提供更多便利设施，丰富产品系列，加强现货市场与期货市场交易的关联程度，允许金融机构参与市场交易，保持市场流动性，更好发挥“上海金”、“上海油”的价格发现功能和套期保值功能，进一步提升“上海价格”的国际影响力。

四、加大税制改革创新，营造有国际竞争力的税收环境

上海应当认真总结改革开放四十年来各类经济特区的税收政策和征管实践经验，创造性解决税收、货币、贸易、财政、关税和劳工政策等制度约束问题。上海也要借鉴伦敦、纽约、新加坡等国际金融中心的税收制度安排和政策，重视政府“有形的手”的推动作用，发挥税收吸引资本和人才等生产要素聚集、推动产业升级的积极作用。在遵守国际规则、打击有害恶意税收竞争的前提下，进行税制创新，制定有特色、有竞争力税收政策。将专项性税收优惠政策作为重要的抓手，针对各类经济特区、金融业和高科技产业实施专项性税收优惠，着力构建以吸引跨国公司总部型和先进制造业为目标、以保持相对竞争优势为特征的税收模式。刺激市场主体发展，形成鼓励创新的税收环境，提升上海以市场为基础的集聚效应、规模效应和辐射效应。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

完善“营改增”税制改革，制定针对金融机构和金融产品的税收政策。将金融业务划分为核心金融业务、辅助金融业务和出口金融业务，对重点发展的核心金融业务实行一定的增值税减免。对金融创新产品和金融机构实行有针对性的税收优惠政策，设置符合金融发展规律、特征的税前扣除项目。参考“粤港澳大湾区”实践，建立适当的个人所得税退税或专项扣除制度，对高端金融人才给予适度个人所得税优惠，创造良好的生活和发展环境。进一步优化中央和本地的各项减税降费措施，采取数字技术，创新征管和纳税服务模式，提高税收便利性和效率。加速金融资源集聚，减少对资本流动的阻碍和资源配置的扭曲。做好开征金融交易税的立法和技术准备。可探索设立对金融机构的股票、债券和衍生金融产品等的毛收入征收一定比例的金融交易税。

五、提高金融基础设施国际化水平，建设信用信息共享机制

应对照重要全球金融中心的高标准要求，以人民币清算支付体系建设为核心，着力提高金融市场基础设施的国际化水平，进一步完善人民币清算结算体系法律制度，加强现有金融基础设施之间的互联互通。

制定 CIPS 系统的基础性法律和参与者管理办法等制度，明确境内外参与者的准入、接入方式以及其他管理要求，加强 CIPS 系统与境内外更多金融市场基础设施之间的互联互通，研究提供账户和流动性管理等服务，提升 CIPS 系统跨境支付效率和国际竞争力。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

充分发挥上海引领全球金融科技发展的优势，吸收借鉴国际通用标准，完善金融标准化体系，提高中国在国际金融标准制定中的话语权。建立银行、证券、保险等行业协会共同参与的上海金融标准化组织，完善国家、行业、团体多层次金融标准体系。探索新型金融的制定标准，推动金融领域新产品、新机构、新业务的国际标准和国内标准衔接，为我国制定国家标准和行业标准提供思路、编制清单和具体名目。积极参与国际标准制定，就数据采集、标准制定、信息维护等关键内容建立常态化的沟通机制，推广中国的优势标准或特色标准，提高中国影响力。

大力推进 5G 网络、数据中心、人工智能等新型基础设施建设，探索建设拥有核心技术、统一的金融云服务平台，依法对各渠道数据进行整合，形成金融、税务、工商、海关、法院等部门的数据共享机制。完善金融信用信息数据库，开发多层次金融市场、多元金融主体所需的征信产品和征信服务。以“一带一路”信用合作为契机，加强与境外金融中心城市的信用信息合作交流，将上海打造成最具影响力的全球金融信息中心。

六、协调创新监管模式，建成有中国特色的全球金融中心

上海全球金融中心具有重要而特殊的战略地位，必须进一步完善功能健全、高效协作的金融监管体系。在坚持中央制定大政方针的前提下，发挥人民银行上海总部在宏观审慎管理和宏观管理顶层设计的优势，发挥上海市金融工作局根据监管规则和经营规则对辖区内金融

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

机构进行监管的优势，促进条块融合，提高监管针对性和效率。加强金融监管机构合作，形成立体化的地方金融监管协调架构。上海金融监管部门应该更加积极作为，充分发挥主观能动性，用足用好中央赋予上海自贸区的先行先试权利，将上海国际金融中心所涉及的各类市场主体纳入监管范围，不留监管空白和监管漏洞。上海市还应建立重大、突发金融事件应急处理机制，迅速调动金融、法院、检察院、政法委、公安、发展改革、经信、财政、税务和工商等多部门行政力量，确保金融安全与金融市场稳定发展。

创新金融监管模式，构建起完整的“监管沙盒”框架，应用金融监管科技，从被动监管转向主动监管。制定专门法规，明确监管部门、金融机构、技术公司各方的权利、义务和责任，将金融监管科技的开发和应用纳入法律框架内进行。更多运用大数据、区块链、云计算、人工智能等现代技术手段，实时跟进被监管机构的科技创新，进一步完善事前、事中、事后的全链条监管。齐全的金融要素市场和发达的消费市场，使得上海有条件实施“监管沙盒”。要明确“监管沙盒”的设立主体和操作主体，在个别金融领域先试先行，根据掌握的数据进行充分的事前测试和事后追踪，探索“监管沙盒”的具体实施、管理机制。既激励金融创新，又保护金融消费者合法权益。

七、健全金融治理机制，提高重大风险管理能力

全球金融中心吸引了世界各国的金融机构，要充分注意到我国现行的金融分业监管框架与国际金融机构综合性经营模式之间的不匹

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

配。进一步优化金融稳定委员会与“一行两会”的监管职责，加强政策协同，提高政策连贯性，避免发生监管空档或监管重叠问题，共同营造公开、透明、高效、确定的监管环境。既要对传统金融风险进行监管，又要监测评估第三方支付平台、数字货币、互联网金融等新型金融业态风险。要实现更广泛范围内的监管信息与数据共享，联合更多力量打击“洗钱”、涉恐金融交易、跨境非法金融活动，共同维护世界金融体系平稳运行。

作为一个成长中的全球金融中心，上海更容易受到国际经济金融的冲击，亟需健全跨境资本流动“微观监管+宏观审慎”两位一体的管理框架。充分运用金融科技手段，建设功能强大的金融风险监测系统，及时补充完善风险管理的政策工具箱，构建重大风险管理机制。第一，对全球系统重要性金融机构加强监管。及时跟踪金融控股公司内部跨机构、跨市场、跨境的资金异常流动，善于识别复杂交易结构中嵌套的金融风险，灵活运用政策工具进行有效应对。第二，高度重视并有效应对人民币投机风潮。应该继续深化人民币利率、汇率市场化改革，形成利率和汇率的价格协调机制，巩固上海全球人民币资产定价中心的地位，以在岸人民币价格引导离岸价格。在此过程中，还可考虑建立人民币平稳基金，确保人民币汇率稳定，为推进人民币国际化保驾护航。第三，进一步完善体制机制，为应对地震、瘟疫、黑客、恐袭等非传统经济金融领域的重大风险做好充分准备，确保金融基础设施和金融市场正常运转。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

2019 年人民币国际化大事记

时间	事件
1 月 10 日	俄罗斯央行宣布，持有人民币从 230 亿美元增至 670 亿美元。
1 月 14 日	中国工商银行新加坡分行在新交所进行全球首单美元离岸人民币弹性外汇期货交易(CNHUSD FlexC)。
1 月 15 日	伊朗央行外汇储备中人民币的份额达到 15%。
1 月 17 日	《上海国际金融中心建设行动计划(2018-2020 年)》颁布。
1 月 30 日	缅甸中央银行宣布增加人民币作为国际支付的官方结算货币。
1 月 31 日	中蒙货币双向调运渠道开通。
2 月 11 日	人行与苏里南中央银行续签 10 亿元人民币双边本币互换协议。
2 月 13 日	中国人民银行在香港成功发行两期人民币央行票据。
2 月 26 日	金砖国家新开发银行在华成功发行以 30 亿元人民币债券。
2 月 28 日	MSCI 明晟公告将分三步走把 A 股纳入因子从 5%提高至 20%。
3 月 7 日	证监会核准国际货币基金组织人民币合格境外机构投资者资格。
3 月 11 日	香港期货交易所推出 MSCI 中国 A 股指数期货合约。
3 月 12 日	新加坡大华银行在中国银行间债券市场发行 20 亿元熊猫债券。
3 月 18 日	国家外汇管理局发布《跨国公司跨境资金集中运营管理规定》。
3 月 19 日	上海清算所批准美国银行上海分行成为首家美国在华非法人机构清算会员。
3 月 20 日	巴基斯坦央行允许渣打银行在巴基斯坦建立人民币清算和结算机构。
4 月 1 日	彭博公司宣布将中国债券正式纳入彭博巴克莱全球综合指数。
4 月 2 日	中国外汇交易中心宣布正式推出人民币对美元外汇掉期估值服务。
4 月 10 日	中国银行在境外发行第五期“一带一路”主题债券。
4 月 15 日	中国人民银行同意德意志银行集团指定其香港分行作为人民币中心。
4 月 15 日	中国工商银行新疆分行与哈萨克斯坦中国工商银行（阿拉木图）股份公司在银行间市场成交一笔 CNYKZT 外汇即期交易。
4 月 17 日	中国银行日本人民币清算行开业。
4 月 30 日	富滇银行西双版纳分行磨憨支行中老双边人民币跨境调运突破 1 亿元。
5 月 10 日	人行与新加坡金融管理局续签双边本币互换协议。
5 月 13 日	MSCI 明晟表示将把 A 股在其新兴市场指数中的权重从 5%提高至 10%。
5 月 15 日	中国人民银行在香港发行 3 个月期和 1 年期央行票据各 100 亿元。
5 月 15 日	菲律宾在中国银行间债券市场发行价值 25 亿元人民币的三年期熊猫债。
5 月 17 日	恒生银行发行首笔外资资银行债券通同业存单，金额 18.3 亿元。
5 月 22 日	中国农业发展银行发行境外 30 亿元 1 年期、3 年期人民币债券。
5 月 25 日	富时罗素宣布 6 月将 A 股正式纳入其全球股票指数系列(富时 GEIS)。
5 月 30 日	葡萄牙在中国银行间债券市场发行 20 亿元“债券通”熊猫债。
5 月 30 日	捷克央行称，开始使用人民币作为储备货币。
5 月 30 日	中国人民银行与土耳其中央银行续签双边本币互换协议。
6 月 25 日	中日开通 ETF。
6 月 26 日	中国人民银行在香港发行 300 亿元央行票据。
6 月 27 日	中国人民银行授权日本三菱日联银行担任日本人民币业务清算行。
7 月 4 日	财政部在澳门特别行政区成功发行 20 亿元人民币国债。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

7 月 12 日	发布《关于印发进一步推进中国（上海）自由贸易试验区外汇管理改革试点实施细则（4.0 版）的通知》。
7 月 20 日	国务院金融稳定发展委员会办公室宣布 11 条金融业对外开放措施。
7 月 22 日	中银香港与中国银行云南省分行开通缅甸人民币直汇服务。
7 月 23 日	哈尔滨银行打通对俄现钞跨境调运渠道。
8 月 1 日	意大利存款和贷款机构股份有限公司发行该国第一笔人民币债券。
8 月 6 日	美国财政部将中国列为“汇率操纵国”。
8 月 6 日	《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》印发。
8 月 8 日	MSCI 明晟公司新兴市场指数中中国大盘 A 股纳入因子由 10%增至 15%。
8 月 12 日	人民币计价的 20 号胶期货作为特定品种上市。
8 月 14 日	中国人民银行在香港发行 300 亿元央行票据。
8 月 24 日	富时罗素宣布将 A 股纳入因子从 5%提升到 15%。
8 月 26 日	山东、江苏、广西、河北、云南、黑龙江自由贸易试验区总体方案印发。
8 月 30 日	2019 年版第五套人民币正式发行。
9 月 3 日	汇丰控股完成首笔基于区块链技术的人民币计价信用证交易。
9 月 4 日	摩根大通宣布 2020 年 2 月 28 日起将人民币计价的中国政府债券纳入全球新兴市场政府债券指数系列（Government Bond Index-Emerging Markets, GBI-EM）。
9 月 5 日	国家外汇管理局批准中信证券、华泰证券和招商证券结售汇业务试点资格。
9 月 6 日	开展国内首笔央行货币互换项下的融资业务。
9 月 8 日	标普道琼斯指数公司宣布 1099 只 A 股纳入标普新兴市场全球基准指数。
9 月 10 日	国家外汇管理局宣布取消 QFII 和 RQFII 的投资额度、试点区域限制。
9 月 16 日	国际清算银行（BIS）发布全球外汇市场调查结果。
9 月 17 日	中国人民银行授权中国银行马尼拉分行担任菲律宾人民币业务清算行。
9 月 25 日	财政部在香港发行 50 亿元人民币国债。
9 月 26 日	中国人民银行在香港发行 6 个月期人民币央行票据 100 亿元。
10 月 8 日	中国人民银行与欧洲中央银行续签双边本币互换协议。
10 月 11 日	国际铁矿石生产商力拓与日照港集团签署首单现货人民币业务合同。
10 月 14 日	上海黄金交易所推出基于 COMEX 黄金期货亚洲现货价格的全新 T+N 合约，与此同时，芝加哥商业交易所推出基于上海金基准价的上海金期货合约。
10 月 14 日	上海黄金交易所推出新产品，正式挂牌上海银集中定价合约，为市场提供人民币计价结算的白银基准价。
10 月 15 日	国务院发布关于修改《中华人民共和国外资保险公司管理条例》和《中华人民共和国外资银行管理条例》的决定。
10 月 22 日	浦发银行香港分行与法国巴黎银行离岸人民币外汇掉期合约交易完成结算。
10 月 23 日	《国家外汇管理局关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》发布。
11 月 5 日	中国财政部在法国巴黎发行 40 亿欧元主权债券。
11 月 7 日	MSCI 明晟宣布 A 股在明晟新兴市场指数中的权重将从 2.55%提高至 4.1%。
11 月 7 日	中国人民银行在香港发行 3 月期央行票据 200 亿元，1 年期 100 亿元。
11 月 11 日	国家外汇管理局跨境金融区块链服务平台再度扩容。
11 月 18 日	全球最大的铁矿石生产商巴西淡水河谷与山东莱钢永锋国贸等国内大型钢铁企业签订两笔以大连商品交易所铁矿石期货价格为基准的基差贸易合同。
11 月 19 日	哈比银行成为首家在华开展人民币业务的巴基斯坦银行。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

11 月 22 日	北京市基础设施投资公司发行首单非金融机构类企业离岸人民币债券。
11 月 25 日	中国工商银行、中央国债登记结算有限公司、新加坡交易所在新加坡共同向全球发布“中债 - 工行人民币债券指数”，并于新加坡交易所挂牌。
11 月 27 日	财政部在香港特别行政区发行 50 亿元人民币国债。
12 月 2 日	埃及银行、埃及商业国际银行获准开办人民币业务。
12 月 3 日	债券通境外机构投资者创单月开户数新高。
12 月 5 日	法国农业信贷银行发行 10 亿元熊猫债。
12 月 10 日	中国人民银行与匈牙利中央银行续签双边本币互换协议。
12 月 16 日	国家开发银行与白俄罗斯财政部签署 35 亿元境外人民币贷款协议。
12 月 18 日	中国人民银行发布公告进一步便利澳门个人人民币跨境汇款业务。
12 月 20 日	中国人民银行在香港发行 100 亿元人民币央行票据。
12 月 21 日	中国金融学会跨境人民币业务专业委员会正式成立。
12 月 24 日	全国首个对外承包工程类企业跨境人民币结算业务便利化试点落地。
12 月 27 日	中债金融估值中心发布中债-离岸人民币中国主权及政策性金融债指数。
12 月 31 日	中国外汇交易中心调整 CFETS 及 BIS 人民币汇率指数的货币篮子和权重。

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

编　号	名　称	作　者
IMI Report No.2006	IMI 宏观经济月度分析报告（第 38 期）	IMI
IMI Report No.2005	IMI 宏观经济月度分析报告（第 37 期）	IMI
IMI Report No.2004	新冠肺炎疫情对中国贸易投资影响分析	赵然
IMI Report No.2003	IMI 宏观经济月度分析报告（第 35 期）	IMI
IMI Report No.2002	IMI 宏观经济月度分析报告（第 34 期）	IMI
IMI Report No.2001	IMI 宏观经济月度分析报告（第 33 期）	IMI
IMI Report No.1912	天府金融指数报告	IMI
IMI Report No.1911	IMI 宏观经济月度分析报告（第 31 期）	IMI
IMI Report No.1910	IMI 宏观经济月度分析报告（第 30 期）	IMI
IMI Report No.1909	IMI 宏观经济月度分析报告（第 28 期）	IMI
IMI Report No.1908	财政货币分析平衡精要（下）	王剑
IMI Report No.1907	财政货币分析平衡精要（上）	王剑
IMI Report No.1906	IMI 宏观经济月度分析报告（第 24 期）	IMI
IMI Report No.1905	IMI 宏观经济月度分析报告（第 23 期）	IMI
IMI Report No.1904	IMI 宏观经济月度分析报告（第 22 期）	IMI
IMI Report No.1903	IMI 宏观经济月度分析报告（第 21 期）	IMI
IMI Report No.1902	IMI 宏观经济月度分析报告（第 20 期）	IMI
IMI Report No.1901	信用融冰：2019 年银行业资产负债配置展望	王剑
IMI Report No.1820	2018 年第四季度宏观经济运行预测	刚健华、张劲帆、唐赫
IMI Report No.1819	IMI 宏观经济月度分析报告（第 19 期）	IMI
IMI Report No.1818	政策“暖风”不断—— 中国大类资产观察	孙超、徐翔
IMI Report No.1817	“滞胀”或仅表象 —— 中国大类资产观察	孙超、徐翔
IMI Report No.1816	IMI 宏观经济月度分析报告（第 18 期）	IMI
IMI Report No.1815	2018 年第三季度宏观经 济运行预测	刚健华、张劲帆、唐赫
IMI Report No.1814	IMI 宏观经济月度分析报告（第 16 期	IMI
IMI Report No.1813	人民币国际化战略与未来展望	IMI
IMI Report No.1812	经济增长持续放缓，宏观政策有所调整	王彬
IMI Report No.1811	IMI 宏观经济月度分析报告（第 15 期）	IMI
IMI Report No.1810	2018 人民币国际化报告（中文发布稿）	IMI
IMI Report No.1809	IMI 宏观经济月度分析报告（第 14 期）	IMI

liaohan.net nblax520.com

lax889889.com 299520.xyz

中国人民大学国际货币研究所
INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872　电话：010-62516755　邮箱：imi@ruc.edu.cn

liaohan.net nblax520.com